

F-



Quantifier pour décider

RAPPORT D'EXPERTISE JURICOMPTABLE

Société immobilière du Québec

**Analyse de trois transactions immobilières
(J-A Tardif, 500 René-Lévesque, Place Québec)
(Complément de rapport)**

Le 1^{er} octobre 2013

**Rapport préparé à la demande
du président et chef de la direction**

Confidentiel

- Enquêtes, litiges, arbitrages

- Évaluation d'entreprises

- Support aux transactions

- Redressement d'entreprises

- Analyses économiques et financières

TABLE DES MATIÈRES

1 INTRODUCTION	1
1.1 Mandat confié à Accuracy.....	1
1.2 Qualification et indépendance.....	1
2 ORIGINE DES SOLDES DES PRIX DE VENTE	3
2.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	3
2.2 Place Québec.....	4
2.3 Sommaire des soldes des prix de vente dus.....	5
3 ÉCHÉANCE DES SOLDES DES PRIX DE VENTE AU 30 SEPTEMBRE 2008	6
3.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	6
3.2 Place Québec.....	6
4 SUITE DES ÉVÉNEMENTS JUSQU'À L'ENCAISSEMENT DES SOLDES DES PRIX DE VENTE	8
4.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	8
4.2 Place Québec.....	11
5 REMBOURSEMENT DES SOLDES DES PRIX DE VENTE	13
5.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	13
5.2 Place Québec.....	13
6 ÉVALUATION DES IMMEUBLES	15
6.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque.....	15
6.1 Place Québec.....	16
7 CONCLUSION SUR LES SOLDES DES PRIX DE VENTE	17
8 INFORMATIONS FOURNIES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION	18
8.1 Sommaire chronologique.....	18
8.2 Rapport Mallette.....	26
8.3 Soldes des prix de vente.....	27
9 RENCONTRE AVEC DES EMPLOYÉS DE LA SIQ	29
9.1 Guy Boilard.....	29
9.2 Pierre Babineau.....	29
10 RESTRICTIONS, CONDITIONS ET RÉSERVES	31



ANNEXES

1 Liste des documents utilisés



1 Introduction

1.1 Mandat confié à Accuracy

À la suite du rapport que nous avons émis le 31 août 2012 concernant la vente des immeubles suivants :

- complexe immobilier situé au 500, Grande-Allée Est et au 425-475, rue Saint-Amable, Québec (« J-A Tardif »);
- immeuble situé au 500, boulevard René-Lévesque Ouest, Montréal (« 500 René-Lévesque »);
- immeuble situé au 880, rue Honoré-Mercier, Québec (« Place Québec »),

la Société Immobilière du Québec (SIQ) nous a mandatés afin d'accomplir les travaux supplémentaires suivants :

- a) analyser les événements qui ont suivi la vente des trois immeubles le 28 mars 2008 en regard du paiement des soldes des prix de vente en vertu de l'acte de vente;
- b) rencontrer trois membres du conseil d'administration de la SIQ présents au moment du processus de vente des trois immeubles et du règlement des soldes des prix de vente;
- c) rencontrer deux gestionnaires de la SIQ présents lors du processus de vente des trois immeubles.

Pour les volets b) et c), il importe de rappeler qu'à l'époque de la préparation de notre rapport du 31 août 2012, les représentants de la SIQ nous avaient demandé d'établir notre analyse sur une base documentaire seulement. Aucune rencontre d'intervenants présents lors du processus de vente de ces trois immeubles n'avait été effectuée.

À l'**Annexe 1**, nous indiquons les documents utilisés pour l'élaboration de ce rapport.

1.2 Qualification et indépendance

Accuracy est une firme indépendante œuvrant dans le domaine des conseils financiers aux entreprises, de la juricomptabilité et de l'évaluation d'entreprises. Elle est implantée dans 9 pays et compte plus de 200 employés, dont 35 associés.

Le présent rapport a été préparé en toute indépendance et objectivité, conformément aux normes professionnelles de l'Institut canadien des experts en évaluation d'entreprises et de l'Alliance pour l'excellence en juricomptabilité. Notre rémunération n'est d'aucune façon conditionnelle à



la réalisation d'une action ou d'un événement qui serait la conséquence de l'emploi du présent rapport.



2 Origine des soldes des prix de vente

2.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

À l'origine, selon le modèle de la lettre d'intention fournie par l'intermédiaire de marché aux acquéreurs potentiels ayant démontré un intérêt, l'acquisition des immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque devait être payée comptant par l'acquéreur. Notons que toutes les lettres d'intention soumises par les acquéreurs potentiels, 24 au total, indiquaient que les transactions étaient payées comptant.

Ce n'est que vers le 19 mars 2008, soit quelques jours avant la date de la finalisation de ces transactions (28 mars 2008), que l'acquéreur ultime de ces deux immeubles, Cromwell Management, une société détenue par George Gantcheff, a signifié qu'il avait des difficultés à trouver du financement.

Ainsi, Alfid, le représentant de Cromwell Management, a informé l'intermédiaire de marché, Michel Duclos, le 19 mars 2008¹, que :

« Comme vous le savez, le marché des capitaux traverse actuellement des conditions sans précédent qui font que nos démarches pour trouver un financement se sont avérées plus difficiles que prévues. Nous avons actuellement des discussions sérieuses avec nos prêteurs, mais il est à craindre que celles-ci ne puissent être complétées avant le 31 mars 2008. »

Dans la même lettre, après avoir indiqué qu'un dépôt initial pour chacun des immeubles sera effectué², Alfid souligne que le :

« Solde de Prix de Vente » de ... \$ sera garanti de telle façon à ce qu'advenant le défaut de paiement de la part de l'Acheteur à la date d'exigibilité (30 septembre 2008), le Vendeur pourra à sa seule discrétion, redevenir propriétaire de l'immeuble ou le faire vendre afin de récupérer le solde qui lui est dû ».

Le 25 mars 2008, une réunion spéciale du conseil d'administration a eu lieu³. Selon le procès-verbal de cette réunion, il est résolu d'accepter le mode de paiement proposé et qu'en défaut de la part de l'acheteur au 30 septembre 2008, la SIQ pourra exercer ses droits.

¹ J-A Tardif (Document A-26) et 500 René-Lévesque (Document B-27).

² J-A Tardif (20 M\$) et 500 René-Lévesque (20 M\$).

³ J-A Tardif (Document A-27) et 500 René-Lévesque (Document B-28).

Enfin, une clause résolutoire a été ajoutée aux actes de vente des immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque du 28 mars 2008, se lisant comme suit⁴ :

« Au cas de défaut de l'acheteur de se conformer à l'une ou l'autre des conditions des présentes et notamment dans chacun des cas prévus à la clause de défauts, le vendeur aura le droit, s'il le juge à propos, et sans préjudice à ses autres recours, de demander la résolution de la présente vente, après avoir servi à qui de droit le préavis requis par la loi. »

« En ce cas, le vendeur reprendra l'immeuble et les autres biens vendus sans être tenu à aucune restitution pour les acomptes reçus jusqu'alors en capital ou intérêt, ni à aucune indemnité pour les réparations, améliorations et constructions faites à l'immeuble par qui que ce soit, ces acomptes, réparations, améliorations et constructions restant acquis au vendeur à titre de dommages-intérêts liquidés. »

Le 26 mars 2008, l'intermédiaire de marché de la SIQ informe Alfid que sa proposition du 19 mars 2008 a été acceptée par le conseil d'administration de la SIQ⁵. Un extrait du procès-verbal de la réunion du conseil d'administration de la SIQ tenue le 25 mars 2008 est joint à la lettre adressée à Alfid. Il est indiqué dans cet extrait qu'en cas de défaut de l'acheteur, la SIQ pourra exercer ses droits en vertu de son hypothèque de premier rang.

2.2 Place Québec

Le 4 mars 2008, Consortium Devcorp informe l'intermédiaire de marché qu'elle n'aura pas le financement nécessaire pour la conclusion de la transaction⁶. Tout comme pour les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque, le modèle de la lettre d'intention fournie par l'intermédiaire de marché aux acquéreurs potentiels ayant démontré un intérêt pour l'acquisition de l'immeuble indiquait que la transaction devait être payée comptant. Notons que toutes les lettres d'intention soumises par les acquéreurs potentiels de Place Québec, 15 au total, indiquaient que la transaction s'effectuait au comptant.

Le 6 mars 2008, la SIQ s'entend avec Consortium Devcorp afin que le paiement initial de la transaction de 45 M\$ soit de 10,3 M\$⁷. Par contre, étant donné que le paiement complet n'a pas été reçu, il est entendu *« qu'advenant le défaut de paiement de la part de l'acheteur à la date*

⁴ J-A Tardif (Document A-18, clause 22) et 500 René-Lévesque (Document B-19, clause 22).

⁵ J-A Tardif (Document A-28) et 500 René-Lévesque (Document B-29).

⁶ Document C-23.

⁷ Document C-25.



d'exigibilité (30 septembre 2008), le vendeur pourra à sa seule discrétion, redevenir propriétaire de l'immeuble ou le faire vendre afin de récupérer le solde qui lui est dû »⁸.

Le 10 mars 2008, une réunion spéciale du conseil d'administration de la SIQ a été tenue⁹. Selon le procès-verbal de cette réunion, il est résolu d'accepter le mode de paiement proposé et qu'en défaut de la part de l'acheteur au 30 septembre 2008, la SIQ pourra exercer ses droits.

Enfin, l'acte de vente de l'immeuble du 26 mars 2008 prévoit une clause résolutoire identique à celle de la vente des immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque¹⁰.

2.3 Sommaire des soldes des prix de vente dus

Le tableau ci-dessous présente les soldes des prix de vente dus par chacun des acquéreurs à la suite de l'achat des trois immeubles en mars 2008.

Immeuble Acquéreur	J-A Tardif Groupe Cromwell	500 René-Lévesque Groupe Cromwell	Place Québec Consortium Devcorp	Total
Prix à l'offre d'achat	95,0	125,0	45,0	265,0
Montant versé au moment de la vente (28 mars 2008)	(21,3) -22%	(21,5) -17%	(10,3) -23%	(53,1)
Solde des prix de vente	73,7	103,5	34,7	211,9
Solde des prix de vente dû au	30 septembre 2008	30 septembre 2008	30 septembre 2008	
Taux d'intérêt annuel sur le solde du prix de vente	6%	6%	5,5%	
Référence (Document)	A-18, clause 11	B-19, clause 11	C-20, clause 10	

Ainsi, le montant versé par les acquéreurs au moment de la transaction en mars 2008 représentait entre 17 % et 23 % du prix de vente final. Les versements effectués ont totalisé 53,1 M\$ sur une transaction de 265 M\$. Le délai consenti aux acquéreurs afin de rembourser le prix de vente était fixé au 30 septembre 2008, soit six mois suivant la vente. Un taux d'intérêt de 5,5 % ou de 6 % s'appliquait sur les soldes dus. Toutes les sommes relatives aux soldes dus et aux intérêts ont été payées par les acquéreurs.

⁸ Document C-24.

⁹ Document C-26.

¹⁰ Document C-20, clause 15.



3 Échéance des soldes des prix de vente au 30 septembre 2008

3.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Le 30 septembre 2008, George Gantcheff, actionnaire des sociétés Édifice 500 René-Lévesque Ouest inc. et Édifice 500 Grande-Allée Est inc., sociétés propriétaires des deux immeubles du même nom, informe la SIQ¹¹ qu'il n'est pas en mesure de rembourser les soldes des prix de vente en vertu de l'acte de vente du 28 mars 2008. George Gantcheff allègue que malgré ses efforts pour obtenir du financement, ce marché s'est détérioré. Il propose de :

- prolonger le délai des soldes des prix de vente jusqu'au 31 mars 2009;
- hausser le taux d'intérêt de 6 % à 6,25 %;
- verser sur une base mensuelle un montant de 1 M\$ en capital.

Le 30 septembre 2008, le conseil d'administration de la SIQ a tenu une réunion spéciale¹². Il est indiqué au procès-verbal de cette réunion qu'une rencontre a eu lieu où participaient George Gantcheff et Me Pierre-Denis Leroux de la firme McCarthy Tétraut, ainsi que Me Jean Hotte et Richard Verreault de la SIQ. Lors de cette réunion, l'acquéreur a présenté les démarches qu'il a entreprises pour trouver le financement nécessaire aux paiements des soldes des prix de vente. Différentes discussions s'ensuivent entre les membres du conseil d'administration, et il est décidé de prolonger le terme des paiements des soldes des prix de vente au 31 décembre 2008, à condition qu'un paiement mensuel de 7 M\$ soit effectué d'octobre à décembre 2008 et que le taux d'intérêt appliqué aux soldes des prix de vente soit établi à 7 % au lieu de 6 %.

3.2 Place Québec

Le 12 août 2008, la société 880 Honoré-Mercier, SEC, société détenant Place Québec, informe la SIQ qu'elle ne pourra pas rembourser le solde du prix de vente en date du 30 septembre 2008. Les raisons évoquées sont le contexte de financement difficile et plusieurs points reliés à la vente qui ne seraient pas réglés (titre de propriété du Hilton, servitude de bon voisinage, etc.)¹³.

Le 28 août 2008, la SIQ répond à 880 Honoré-Mercier, SEC, qu'en retour d'un paiement en capital de 5 M\$, elle propose de prolonger le délai jusqu'au 31 décembre 2008¹⁴.

¹¹ J-A Tardif (Document A-29) et 500 René-Lévesque (Document B-30).

¹² J-A Tardif (Document A-30) et 500 René-Lévesque (Document B-31).

¹³ Document C-27.

¹⁴ Document C-28.



Le 17 septembre 2008, une lettre de 880 Honoré-Mercier, SEC, est adressée à la SIQ demandant le report du paiement du solde du prix de vente dans un délai raisonnable, étant donné que certains titres n'ont pas été régularisés par la SIQ depuis la finalisation de la transaction en mars 2008¹⁵.

Une réunion spéciale du conseil d'administration de la SIQ a eu lieu le 25 septembre 2008. À la suite de la présentation des motifs justifiant la demande de 880 Honoré-Mercier, SEC, pour un délai supplémentaire relatif au paiement du solde du prix de vente, la SIQ est d'avis qu'il ne faut pas compromettre cette vente, même si elle n'est pas d'accord avec les motifs allégués. Ainsi, il est décidé de reporter le délai au 31 décembre 2008 en échange d'un paiement de 1 M\$ en capital applicable sur le solde¹⁶.

Le 29 septembre 2008, à la suite de discussions entre Richard Verreault de la SIQ et Guy Gionet, président de 880 Honoré-Mercier, SEC, ce dernier accepte l'offre de la SIQ afin que le délai pour payer le solde du prix de vente soit reporté au 31 décembre 2008 et que 880 Honoré-Mercier, SEC, paiera 1 M\$ en capital¹⁷.

¹⁵ Document C-29.

¹⁶ Document C-30.

¹⁷ Document C-31.



4 Suite des événements jusqu'à l'encaissement des soldes des prix de vente

4.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des négociations entre les parties concernant les soldes des prix de vente. Ces renseignements proviennent essentiellement des procès-verbaux des réunions du conseil d'administration et de lettres échangées entre les parties.

Date	Document	Explications
9 octobre 2008	Lettre de l'acquéreur A-31 B-32	L'acquéreur n'est pas en mesure de verser 7 M\$ chaque mois, mais il suggère le paiement d'un montant unique de 7 M\$ ou le versement mensuel de 3 M\$ jusqu'en décembre 2008.
15 octobre 2008	Réunion CA A-32 B-33	Le conseil d'administration décide de prolonger le paiement des soldes des prix de vente jusqu'au 15 décembre 2008, à condition que l'acheteur verse à la SIQ 7 M\$ sur les soldes des prix de vente dans les prochains jours et que le taux d'intérêt soit majoré à 7 %.
23 octobre 2008	Opinion juridique FMC A-33 B34	La SIQ obtient une opinion juridique de FMC concernant les recours possibles à la suite de l'incapacité de l'acquéreur de s'acquitter du versement des soldes des prix de vente. <i>« Au vu des faits qui nous ont été soumis, nous croyons qu'il ne peut être légalement possible pour les Acheteurs des Immeubles de s'exonérer de leurs obligations et de ne pas payer, en conséquence, les soldes de prix de vente de 177 200 000 \$ et les intérêts courus, le cas échéant. La SIQ n'est pas tenue de consentir à quelque nouveau délai que ce soit, si ce n'est pour des motifs qui lui sont propres, et toute décision à cet égard ne pourra donc être attaquée avec succès devant les tribunaux. »</i> <i>« Nous recommandons en conséquence, en cas d'impossibilité d'en arriver à un arrangement mutuellement satisfaisant, d'intenter des recours basés sur la clause résolutoire selon les exigences prévues au Code civil du Québec. »</i>



Date	Document	Explications
4 novembre 2008	Réunion CA A-34 B-35	<p>L'une des institutions qui pouvaient financer l'acquéreur, la Caisse de dépôt et placement du Québec, n'avait pas à ce moment les liquidités nécessaires et le tout était reporté en mars ou en avril 2009. De plus, l'acquéreur a mentionné que le taux d'intérêt de 7 % demandé par la SIQ était élevé.</p> <p>Le conseil d'administration décide de prolonger le délai de paiement jusqu'au 30 avril 2009, à condition que l'acheteur verse 5 M\$ sur les soldes des prix de vente. De plus, le taux d'intérêt demandé sera de 6 %.</p>
28 novembre 2008	Tableau 2 ci-dessous	<p>La SIQ encaisse 7 M\$ en capital concernant les soldes des prix de vente des deux immeubles, selon les propositions de l'acquéreur inscrites dans sa lettre du 9 octobre 2008.</p>
3 décembre 2008	Réunion CA A-35 B-36	<p>L'opinion juridique de FMC est déposée et les explications sont fournies quant à l'application de la clause résolutoire.</p> <p>Il est décidé d'offrir à l'acquéreur, en échange de la prolongation du délai pour le paiement des soldes des prix de vente, l'une des options suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • que 3 M\$ soient versés d'ici le 27 février 2009 et que le taux d'intérêt soit fixé à 6 %; si l'acquéreur vend l'immeuble 500 René-Lévesque, les profits seront partagés moitié-moitié entre la SIQ et l'acquéreur, si le prix de vente est au-dessus de 125 M\$; • que 5 M\$ soient versés en capital avant le 31 janvier 2009 et que le taux d'intérêt soit fixé à 6 %.



Date	Document	Explications
16 décembre 2008	Réunion CA A-36 B-37	La SIQ est toujours en attente de l'acceptation de sa proposition. Si l'acquéreur n'accepte pas la proposition, il sera en défaut. Les membres du conseil d'administration considèrent qu'il est important de rencontrer le gouvernement et les autres instances politiques pertinentes afin de les informer des différents choix par rapport aux trois immeubles.
18 décembre 2008	Réunion CA A-37 B-38	Le ministère des Finances était au fait que les soldes des prix de vente n'étaient pas encore payés. Il est convenu que si d'ici le 6 janvier 2009, l'acquéreur n'a pas acquiescé aux demandes de la SIQ, une confirmation écrite devra lui être envoyée afin de signifier le défaut.
5 janvier 2009	Lettre de l'acquéreur A-38 B-39	L'acquéreur demande un report jusqu'au 30 avril 2009 en contrepartie d'un paiement en capital de 2 M\$ en janvier, de 1,5 M\$ en février et de 1,5 M\$ en mars.
6 janvier 2009	Réunion CA A-39 B-40	Étant donné que le montant de 5 M\$ ne sera pas payé d'ici le 31 janvier 2009, l'acquéreur sera en défaut. Ce n'est qu'à la suite 1) de la rencontre avec le ministre, les représentants du conseil exécutif, George Gantcheff; 2) de la réception de l'information qui sera fournie par la Direction de la vérification interne et 3) des rapports d'Altus; que le conseil d'administration pourra se réunir et statuer sur l'acceptation ou non de la proposition de l'acquéreur et sur les actions à prendre.

MSF



Date	Document	Explications
12 février 2009	Réunion CA A-40 B-41	Le comité de vérification s'est réuni afin d'examiner les valeurs marchandes des immeubles et de faire le point sur les discussions avec <u>les représentants du conseil exécutif et du gouvernement.</u> Puisque l'acquéreur ne pourra obtenir du financement dans un délai relativement court, le comité de vérification recommande au conseil d'administration que la SIQ exerce <u>des recours légaux afin de récupérer les montants qui lui sont dus.</u> Le conseil d'administration a entériné cette décision.
7 et 8 avril 2009	Tableau 2 ci-dessous	La SIQ encaisse le montant de 73,7 M\$ concernant le solde du prix de vente de l'édifice J-A Tardif.
27 mai 2009	Réunion CA A-41 B-42	Il est indiqué que l'acquéreur a obtenu un financement de 85 M\$ de Manuvie concernant l'immeuble du 500 René-Lévesque.
30 juin, 8 juillet et 2 novembre 2009	Tableau 2 ci-dessous	La SIQ encaisse le solde du prix de vente de 96,5 M\$ pour l'édifice 500 René-Lévesque.

4.2 Place Québec

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des négociations ayant trait au solde du prix de vente. Ces renseignements proviennent essentiellement des procès-verbaux des réunions du conseil d'administration et de lettres échangées entre les parties.

Date	Document	Explications
8 octobre 2008	Tableau 3 ci-dessous	La SIQ encaisse 1 M\$ sur le solde du prix de vente (à la suite de l'entente du 29 septembre 2008).

Date	Document	Explications
16 décembre 2008	Réunion CA C-32	L'acquéreur ne peut verser le montant de 4 M\$ en janvier 2009 tel qu'il a été entendu. L'acquéreur propose de payer 1 M\$ en janvier et 1 M\$ en février 2009, et que le taux d'intérêt sur le solde du prix de vente soit augmenté de 5,5 % à 6 %.
18 décembre 2008	Réunion CA C-33	Le ministère des Finances est au fait que le solde du prix de vente n'a pas encore été payé.
8 avril 2009	Réunion CA C-34	Place Québec a obtenu un engagement pour un financement provenant de la Banque Nationale pour procéder au remboursement du prix, à l'exception de 6,7 M\$. Ce montant correspond aux résultats attendus des négociations à venir au sujet des droits aériens (3 M\$) et à la signature d'un contrat de bail ou de vente entre la SCCQ et l'acheteur pour une superficie minimale de 50 000 pi ² (3,7 M\$). Ces deux montants sont indiqués dans l'acte de vente.
27 mai 2009	Réunion CA C-35	D'ici la fin du mois de mai 2009, le solde du prix de vente, à l'exception du montant de 6,7 M\$, devra être remboursé à la SIQ.
16 juin et 28 août 2009	Tableau 3 ci-dessous	La SIQ encaisse le solde du prix de vente de Place Québec (mis à part 3,7 M\$).



5 Remboursement des soldes des prix de vente

5.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Le tableau ci-dessous présente les paiements en capital obtenus de l'acquéreur en ce qui regarde les soldes des prix de vente :

Date	J-A Tardif Capital	Date	500 René-Lévesque Capital
7 avril 2009	3 307 356 \$	28 novembre 2008	7 000 000 \$
8 avril 2009	70 392 644 \$	30 juin 2009	5 000 000 \$
		8 juillet 2009	90 764 546 \$
		2 novembre 2009	735 454 \$
Total	73 700 000 \$	Total	103 500 000 \$

Source: J-A Tardif (Document A-42), 500 René-Lévesque (Document B-43).

L'analyse de ce tableau permet de constater que le seul versement qui a eu lieu entre le 28 mars 2008 et le remboursement complet des montants a été effectué le 28 novembre 2008, date à laquelle un paiement de 7 M\$ a été perçu. Ce paiement correspond à la décision prise par le conseil d'administration de la SIQ le 15 octobre 2008. Par la suite, aucun paiement n'a été fait par l'acquéreur.

Enfin, notons que la SIQ a encaissé 12 597 490 \$¹⁸ en intérêts sur les soldes des prix de vente.

5.2 Place Québec

Le tableau ci-dessous montre les paiements en capital obtenus de l'acquéreur à propos du solde du prix de vente :

¹⁸ J-A Tardif (4 698 627 \$ – Document A-43) et 500 René-Lévesque (7 898 863 \$ – Document B-44).

Tableau 3 - Place Québec - Paiements du solde du prix de vente

Date	Capital
8 octobre 2008	1 000 000 \$
16 juin 2009	27 000 000 \$
28 août 2009	3 000 000 \$
Total encaissements solde du prix de vente	31 000 000 \$
Montant non encaissé (condition de location du Centre des congrès)	3 700 000 \$
Total solde du prix de vente	34 700 000 \$

Source : Document C-36

L'analyse de ce tableau permet de constater qu'un montant de 3,7 M\$ n'a jamais été encaissé par la SIQ, car une condition lors de la vente n'a pas été respectée, soit celle de concrétiser une entente avec la Société du Centre des congrès de Québec pour l'utilisation de l'autoroute piétonnière (**Document C-18**).

Par ailleurs, nous constatons qu'un seul versement a été effectué entre le 28 mars 2008 et le remboursement complet des montants, soit le 8 octobre 2008, date à laquelle un paiement de 1 M\$ a été perçu, montant correspondant à la décision prise par le conseil d'administration de la SIQ le 16 décembre 2008. Le conseil n'a entériné aucune autre décision par rapport au paiement partiel du solde du prix de vente.

Enfin, notons que la SIQ a encaissé 2 078 549 \$¹⁹ en intérêts sur le solde du prix de vente.

¹⁹ Document C-37.



6 Évaluation des immeubles

6.1 J-A Tardif et 500 René-Lévesque

Dans le cadre des négociations sur le report des soldes des prix de vente, la SIQ a mandaté la firme Altus pour qu'elle estime la valeur marchande des immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque. Le 6 février 2009, Altus a émis deux rapports à ce sujet.

De plus, la Direction de la vérification interne de la SIQ avait préparé des analyses sur la valeur potentielle des immeubles (J-A Tardif et 500 René-Lévesque) en fonction des éléments suivants :

- à partir du flux monétaire présentés au Mémoire d'informations confidentielles (« MIC »), d'autres flux monétaires ont été ajoutés afin de considérer les ajustements apportés aux baux finaux (ajustement du loyer, frais de gestion annuels, amortissement des réparations majeures historiques);
- les taux d'actualisation utilisés ont été ceux d'Altus étant donné que l'analyse était effectuée au début 2009.

Cette méthodologie utilisée par la SIQ afin d'estimer la valeur des deux immeubles sous étude était adéquate dans les circonstances.

Le tableau ci-dessous précise la valeur des immeubles selon ces études et les prix de vente :

Immeubles	Altus		VI - SIQ		Prix de vente (28 mars 2008)
	Source		Source		
J-A Tardif	Document A-44	110,8	Document A-45	105,5	95,0
500 René-Lévesque	Document B-45	128,4	Document B-46	121,1	125,0
Total		239,2		226,6	220,0
				Écart avec Altus	19,2
				Écart avec VI-SIQ	6,6

Nous pouvons constater que selon ces deux analyses, les prix de vente combinés présentent un écart par rapport à la valeur marchande estimée allant de 6,6 M\$ à 19,2 M\$ plus élevé que le prix de vente de 220 M\$ convenu entre les parties au début de l'année 2008.



Enfin, notons qu'au cours de sa recherche de financement, George Gantcheff avait fait évaluer les deux immeubles, et il est indiqué au mémoire de financement que la valeur des deux immeubles était estimée à 262 M\$²⁰. + 40 m

6.1 Place Québec

La SIQ n'a demandé aucune évaluation concernant Place Québec.

²⁰ Document A-46.



7 Conclusion sur les soldes des prix de vente

Nous comprenons de l'opinion légale obtenue par la SIQ que cette dernière aurait pu reprendre les immeubles, car les acquéreurs étaient en défaut. D'un point de vue purement financier, récupérer ces immeubles aurait été une bonne décision :

- la SIQ aurait conservé les paiements effectués jusqu'à maintenant, paiements de 53,1 M\$ sur des transactions totalisant 265 M\$;
- la valeur marchande des immeubles semble être plus élevée que le prix négocié entre les parties (pour J-A Tardif et 500 René-Lévesque; nous n'avons pas d'information sur Place Québec).

Ainsi, la SIQ bénéficiait à la fois de 53,1 M\$ et pouvait espérer revendre, si elle le désirait, ces immeubles à un prix égal ou sinon supérieur à celui contracté en mars 2008.

Or, il importe de se replacer dans le contexte de cette époque :

- bien que les édifices J-A Tardif et 500 René-Lévesque pouvaient répondre aux critères de détention de la SIQ, la volonté des autorités n'était pas de reprendre ces immeubles;
- étant donné la crise financière qui sévissait en 2009, la reprise des immeubles aurait réenclenché le processus de vente et aurait pu potentiellement placer la SIQ dans la même obligation d'offrir un solde de prix de vente à un éventuel acquéreur;
- la SIQ obtenait des intérêts de 6 %, un rendement intéressant considérant qu'elle détenait la garantie de pouvoir reprendre les immeubles en vertu de la clause résolutoire;
- en tant que société appartenant au gouvernement, la SIQ devait également travailler avec l'environnement médiatique que la reprise d'immeubles aurait pu potentiellement engendrer, ceci dans un contexte économique plus difficile;
- étant donné l'importance de sa galerie commerciale, Place Québec n'était pas un immeuble répondant aux critères de détention de la SIQ.

En conséquence, selon le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration de la SIQ du 12 février 2009, elle a plutôt opté pour l'obtention du paiement complet des montants qui lui étaient dus au lieu de la reprise des immeubles.

8 Informations fournies au conseil d'administration

8.1 Sommaire chronologique

Nous présentons ci-dessous les documents, informations et explications qui ont été fournis au conseil d'administration et/ou au comité de vérification concernant les transactions de vente des immeubles. Cette compilation a été préparée à partir des procès-verbaux.

De plus, à la demande de la SIQ, nous avons rencontré trois membres du conseil d'administration qui étaient administrateurs lors du processus de vente des immeubles et qui siègent encore au conseil, soit :

- Claire Beaulieu;
- Sebastiano Faustini (aussi président du comité de vérification);
- Serge St-Jean (siège sur le comité de vérification).

Date	Document	Immeuble	Événements
18 avril 2007	Réunion CA C-38	Place Québec	Marc Fortier informe que suite à un processus d'appel d'offres, c'est le consortium formé de J.J. Barnicke et Michel Duclos qui a été retenu à titre d'intermédiaire de marché.
13 août 2007	Note au CA C-13	Place Québec	Marc Fortier informe que 15 offres d'achat ont été reçues et que 4 seront retenues afin d'obtenir le meilleur prix possible à partir des conditions exposées au MIC.
29 août 2007	Réunion CA A-47 B-47 C-14	J-A Tardif 500 RL Place Québec	Marc Fortier explique que suite au processus d'appel d'offres afin de trouver un intermédiaire de marché, c'est le consortium formé de J.J. Barnicke et Michel Duclos qui a remporté les deux appels d'offres (J-A Tardif et 500 René-Lévesque). Marc Fortier précise que pour le dossier de Place Québec, ce consortium fait un travail exceptionnel. Pour Place Québec, Marc Fortier fait un sommaire de la note du 13 août 2007.



Date	Document	Immeuble	Événements
4 sept. 2007	Note au CA C-39	Place Québec	Marc Fortier informe le conseil d'administration qu'il a rencontré les représentants de l'intermédiaire de marché. Un suivi sur les offres d'achat reçues est présenté.
14 sept. 2007	Note au CA C-40	Place Québec	Marc Fortier informe le conseil d'administration qu'il y a un report pour l'obtention de l'offre final de l'offrant le plus élevé.
24 sept. 2007	Réunion spéciale CA C-21	Place Québec	<p>Michel Duclos explique le déroulement du processus de vente jusqu'à maintenant (nombre d'acheteurs potentiels qui ont reçu le MIC, nombre d'offres d'achat reçues, offres retenues pour obtenir un nouveau prix, sélection de l'offre ayant le prix le plus élevé).</p> <p>Il est mentionné que la SIQ veut réaliser la vente sans donner aucune garantie à l'acheteur. Pierre Fournier explique les différents taux de location qui seront indiqués au bail de la SIQ. Il compare ces taux avec ceux d'immeubles comparables ainsi que ceux présentés à une analyse d'Altus.</p>



Date	Document	Immeuble	Événements
31 oct. 2007	Réunion CA A-20 B-20	J-A Tardif 500 RL Place Québec	Marc Fortier précise que c'est le 15 novembre 2007 que les lettres d'intention seront reçues. C'est à ce moment qu'ils pourront savoir si le seuil de prix de vente fixé a été obtenu. Le processus de vente de ces deux immeubles est le même que celui de Place Québec. Pour Place Québec, des informations sont données concernant l'entente de bon voisinage avec le Centre des Congrès. De plus, il y a mention que la firme Mallette est à compléter son rapport sur le processus de vente. Le même processus sera utilisé pour la vente des immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque. Les conclusions de Mallette sont à l'effet que le processus utilisé pour la vente de Place Québec respecte les règles contractuelles en vigueur et les meilleures pratiques du marché.
14 nov. 2007	Note au CA A-48 B-48 C-41	J-A Tardif 500 RL Place Québec	Pour J-A Tardif et 500 René-Lévesque, Marc Fortier informe le conseil d'administration sur le nombre de MIC demandés. Un rapport complet sera présenté le 20 novembre suite à la réception des offres prévue le 15 novembre. Pour Place Québec, Marc Fortier donne des informations concernant le déroulement des vérifications par l'acquéreur.
20 nov. 2007	Note au CA A-21 B-21	J-A Tardif 500 RL	Marc Fortier informe le conseil d'administration que l'intermédiaire de marché a déposé un rapport. Marc Fortier explique le déroulement du processus jusqu'à maintenant (nombre d'envois postaux, annonces dans les journaux, nombres de MIC envoyés, nombre de lettres d'intention reçues et retenues). Enfin Marc Fortier explique le déroulement du processus de vente à venir.

Date	Document	Immeuble	Événements
5 déc. 2007	Réunion CA A-22 B-22 C-16	J-A Tardif 500 RL Place Québec	<p>Les représentants de l'intermédiaire de marché ainsi que Pierre Fournier sont présents afin de présenter un compte rendu du déroulement du processus de vente. Pour les immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque, le déroulement du processus de vente suit l'échéancier. La réception des deuxièmes offres est prévue pour le 6 décembre 2007.</p> <p>Pour Place Québec, l'intermédiaire de marché informe qu'il y a certains délais dus à la négociation des droits aériens, etc. Il est indiqué au procès-verbal que les membres s'informent et posent différentes questions et se disent satisfaits de l'information fournie.</p>
14 fév. 2008	Note au CA A-49 B-49 C-42	J-A Tardif 500 RL Place Québec	<p>Marc Fortier informe le conseil d'administration qu'il a tenu une réunion avec Michel Duclos et Pierre Fournier. Il est mentionné que :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les négociations semblent complétées à la satisfaction des deux parties et l'offre finale devrait être complétée le 15 ou le 18 février afin de pouvoir en discuter au prochain conseil et de l'adopter; • toute l'information pertinente concernant l'évolution des dossiers de même qu'une explication sur les écarts entre l'offre d'achat préliminaire et l'offre finale à la suite de la vérification diligente seront disponibles et expliqués.

Date	Document	Immeuble	Événements
20 fév. 2008	Réunion CA A-12 B-15	J-A Tardif 500 RL Place Québec	<ul style="list-style-type: none"> • Marc Fortier dépose les documents suivants pour les trois immeubles ²¹: lettre de Michel Duclos adressée aux acquéreurs signifiant leur accord sur la dernière proposition; • lettres concernant la dernière proposition de chacun des acquéreurs; • demandes au conseil d'administration remplies et signées par Pierre Fournier concernant les conditions des baux. <p>Michel Duclos et Pierre Fournier sont aussi présents à la réunion. Michel Duclos explique les événements importants survenus depuis le 5 décembre 2007, soit la date du dernier conseil d'administration (promesse d'achat formelle obtenue, négociations, vérification diligente, demandes de l'acheteur en regard au bail de la SIQ, le prix final, etc.). Michel Duclos dépose un document concernant l'analyse de chacune des transactions quant à l'état général du bâtiment et au taux d'actualisation obtenu. Pour chaque transaction, le taux d'actualisation obtenu est meilleur que celui du marché. Les membres du conseil d'administration posent des questions à Michel Duclos sur les conditions attachées à la location des espaces qu'occupera la SIQ. Michel Duclos explique que les taux de location sont selon le marché. Les membres étant satisfaits des réponses de Michel Duclos, conviennent d'accepter la vente de l'immeuble et la location des espaces par la SIQ.</p>

²¹ J-A Tardif (Document A-50), 500 René-Lévesque (Document B-50) et Place Québec (Document C-43)



Date	Document	Immeuble	Événements
25 mars 2008	Réunion spéciale CA A-27 B-27	J-A Tardif 500 RL Place Québec	Résolution concernant la balance de prix de vente pour les trois transactions.
26 mars et 28 mars 2008	Acte de vente des immeubles	J-A Tardif 500 RL Place Québec	Ventes des immeubles
16 avril 2008 (10h15)	Réunion CA A-24 B-24	J-A Tardif 500 RL Place Québec	<p>Pierre Fournier dépose les opinions juridiques effectuées par Fraser Milner Casgrain concernant la conformité du processus de vente de chacun des immeubles afin de s'assurer qu'un soumissionnaire non retenu ne pouvait attaquer la transaction étant donné les modifications apportées au prix de vente et au bail. De plus, des rapports de la firme Mallette sont aussi déposés. Selon Mallette, le processus utilisé pour la vente de ces immeubles respecte les règles contractuelles en vigueur et que les étapes menées sont conformes aux pratiques courantes du marché. De plus, les mécanismes de contrôle mis en place ont été suffisants pour permettre à la SIQ d'obtenir le meilleur prix sans garantie aucune. Pierre Fournier mentionne que les deux études ont été effectuées de manière indépendante sans que la firme Mallette soit au courant du mandat confié à FMC.</p> <p>Sebastiano Faustini, en complément d'information, désire obtenir un tableau détaillé identifiant les quatre plus hauts soumissionnaires ainsi que les prix soumis pour chacune des trois transactions. Pierre Fournier expose les prix soumis et soumettra aussi un tableau.</p> <p>Suite à une appréhension de Sebastiano Faustini quant à la possibilité qu'avait la SIQ de modifier</p>

Date	Document	Immeuble	Événements
Suite... 16 avril 2008 (10h15)	Suite... Réunion CA A-24 B-24	Suite... J-A Tardif 500 RL Place Québec	<p>la durée du bail ainsi que le taux ainsi que les taux de location et d'en discuter avec le seul soumissionnaire retenu, Pierre Fournier confirme sur la base des rapports de Mallette et de FMC, que la SIQ était dans son droit d'agir de la sorte.</p> <p>Serge Saint-Jean souligne cependant que pour les transactions futures, la SIQ devrait informer de manière plus approfondie le conseil d'administration.</p> <p>Pierre Lessard, le président du conseil d'administration, mentionne qu'à l'exception des opinions formulées <i>a posteriori</i> par FMC, que l'information a été véhiculée adéquatement au conseil d'administration par la direction. Par contre, l'ensemble du conseil d'administration demande à ce que les avocats de la SIQ produisent au préalable une opinion dans les dossiers litigieux et les transactions majeures, et ce, avant que le conseil n'engage la SIQ. Enfin, Sebastiano Faustini demande d'obtenir de nouvelles données chiffrées dans le cadre des transactions afin de confirmer par une autre méthode que les opinions légales obtenues, que le second soumissionnaire n'ait pas de recours éventuel contre la SIQ. Cette demande sera formulée dans le cadre du comité de vérification.</p>
16 avril 2008 (15h30)	Comité de vérification A-51 B-51 C-44	J-A Tardif 500 RL Place Québec	<p>Jacques Vaillancourt, vice-président Administration et Finance, dépose une analyse qu'il a effectué relativement au coût de location du bail et la perte de revenus provenant du stationnement et ce sur un horizon de 20 ans. Le résultat est comparé aux prix de vente obtenus. Les analyses démontrent que la vente était favorable.</p> <p>Sebastiano Faustini est satisfait des résultats. Il</p>



Date	Document	Immeuble	Événements
			demande un complément d'informations sur la valeur actualisée de la prolongation du bail par rapport entre l'écart de prix entre le premier et le second soumissionnaire.
23 avril 2008	Note au comité de vérification A-52 B-52 C-45	J-A Tardif 500 RL Place Québec	Pierre Fournier écrit une note à l'attention des membres du conseil d'administration concernant la différence entre les prix du premier et du second offrant comparativement à la valeur actualisée de la période additionnelle ajoutée au bail de l'acheteur retenue. Pierre Fournier conclut que cette analyse ne peut être retenue car la SIQ renouvelle, la plupart du temps, les grandes superficies louées, ainsi la comparaison ne peut être effectuée.

Ainsi, bien que la direction de la SIQ ait fourni différents documents, informations et explications au conseil d'administration sur le déroulement des transactions, nous sommes d'avis que ceux-ci n'étaient pas suffisants, clairs et précis quant à l'effet global qu'engendrait l'ensemble des modifications apportées aux baux finaux de la SIQ par rapport à l'information divulguée initialement dans le MIC. Rappelons que ces informations présentées au MIC servaient d'assises aux acquéreurs potentiels afin de présenter leur offre de prix.

À titre d'exemple, les analyses préparées par l'intermédiaire de marché et Jacques Vaillancourt sont incomplètes car elles omettent plusieurs éléments non présentés au MIC tels que :

- l'ajustement à la hausse des taux de location;
- l'inclusion des frais de gestion à titre de revenus;
- l'ajustement sur la clause d'amortissement des réparations historiques (J-A Tardif et 500 René-Lévesque);
- la prolongation de la durée du bail qui sécurise l'investissement d'un éventuel acquéreur;
- l'inclusion de la clause 12.1 sur les réparations majeures à venir, faisant en sorte que la SIQ assume les coûts selon la proportion de son espace locatif.

Bien que les conclusions de ces analyses de Michel Duclos et Jacques Vaillancourt sont à l'effet que d'un point de vue financier, ces transactions, prises individuellement, étaient adéquates,

celles-ci ne comparent aucunement les avantages financiers consentis aux acquéreurs qui n'ont pas été offerts aux autres soumissionnaires dans le MIC. Comme nous l'avons vu, en excluant ces avantages financiers contractés par la SIQ avec les acquéreurs, plusieurs soumissionnaires ayant déposé une offre offraient en définitive un prix supérieur à celui des acquéreurs retenus, se traduisant ainsi par un meilleur rendement pour la SIQ (voir notre rapport du 31 août 2012, page 4, Tableau 2-1).

Par ailleurs, nous sommes d'avis que le conseil d'administration, en temps opportun, n'a pas non plus suffisamment questionné et/ou requis d'informations supplémentaires adéquates afin de pouvoir comparer les conditions présentées au MIC à celles de la transaction finale. Bien que le conseil d'administration et le comité de vérification aient eu certains questionnements et requis certaines analyses, le tout est arrivé trop tard, soit à partir du 16 avril 2008, trois semaines après la vente des immeubles. De plus, les demandes ne visaient pas à obtenir une comparaison entre l'information présentée au MIC et les clauses finales de l'entente.

8.2 Rapport Mallette

À la page 66 de notre rapport du 31 août 2012, nous avons mentionné que Mallette n'avait produit qu'un rapport au sujet de la transaction de Place Québec. Or, il appert que cette firme a aussi réalisé un rapport pour le processus de disposition des immeubles J-A Tardif et 500 René-Lévesque²².

Tout comme pour Place Québec, Mallette conclut que :

« À la suite de notre vérification du processus de vente de deux immeubles sis au 500, boulevard René-Lévesque Ouest à Montréal et aux 425-475, rue Saint-Amable et 500, Grande Allée Est, à Québec (Édifice J.-A.-Tardif), nous sommes en mesure de conclure que le processus utilisé pour la vente de ces immeubles respecte les règles contractuelles en vigueur et que les étapes menées par la Société immobilière du Québec dans ce processus sont conformes aux pratiques courantes du marché pour des transactions de vente d'immeubles de nature commerciale. Les mécanismes de contrôle mis en œuvre dans ce processus de vente furent suffisants et adéquats pour permettre à la SIQ d'obtenir le meilleur prix sans garantie aucune, eu égard aux biens immobiliers et aux engagements contractuels concédés. »

²² Document A-53



Sur la base du travail que nous avons effectué, nous ne pouvons adhérer à cette conclusion étant donné les importants changements apportés aux conditions des baux qui ont été signés par les acquéreurs et qui n'ont pas été présentés aux autres soumissionnaires.

De plus, il est erroné de prétendre que le prix obtenu est sans garantie. Par l'inclusion dans les baux de la clause 12.1 concernant les réparations majeures futures, la SIQ assumera durant les 20 prochaines années, en proportion de la superficie qu'elle occupe, toutes les réparations majeures futures.

8.3 Soldes des prix de vente

Concernant les soldes de prix de vente, à la réunion du comité de vérification du 10 février 2009, il est résolu :

« De recommander au conseil d'administration d'exercer nos recours légaux nous permettant de récupérer les sommes qui sont dues à la Société résultant de la vente du 500 René-Lévesque Ouest à Montréal et de l'immeuble J-A-Tardif »²³.

Le même type de résolution a été entériné pour Place Québec.

Cette décision est signée par Sebastiano Faustini, le président du comité, et Jean Hotte, le secrétaire. Serge St-Jean est aussi membre du comité.

De plus, à la réunion du conseil d'administration du 12 février 2009, à laquelle ces trois membres du conseil d'administration ont participé, il est entériné²⁴ :

« D'accepter la proposition du comité de vérification visant à exercer nos recours légaux nous permettant de récupérer les sommes qui sont dues à la Société résultant de la vente du 500 René-Lévesque Ouest à Montréal et de l'édifice J-A-Tardif ».

Lors de notre rencontre avec les membres du CA, ces derniers étaient sous l'impression que cette résolution faisait en sorte que la direction de la SIQ allait entreprendre immédiatement des procédures légales afin de récupérer les sommes dues étant donné que les soldes de prix de vente n'étaient pas encore remboursés. Le cas échéant, si les sommes n'étaient pas remboursées, la SIQ aurait pu se prévaloir de leurs droits afin de récupérer les immeubles.

De son côté, nous comprenons que la direction de la SIQ a plutôt opté de poursuivre le processus de négociations avec l'acquéreur afin d'obtenir le paiement complet du solde de prix de vente.

²³ Document A-50.

²⁴ Document A-40.

*Pierre
Dorval*

Ces négociations ont abouti aux paiements complets des soldes de prix de vente, et des intérêts liés, quelques mois plus tard.



9 Rencontre avec des employés de la SIQ

La SIQ nous a aussi demandé de rencontrer deux de ses employés encore à son service et qui, à l'époque du processus de vente, auraient pu être consultés à cette fin:

- Guy Boilard, directeur planification et coordination, secteur Québec;
- Pierre Babineau, vice-président exécutif.

9.1 Guy Boilard

Au début du processus de vente, Guy Boilard a été sollicité sur différents plans :

- préparer le bail initial de J-A Tardif et de Place Québec;
- fournir de l'information à l'intermédiaire de marché concernant les immeubles (plans, études, renseignements financiers, etc.).

Selon Guy Boilard, il avait déterminé les taux de location au bail initial en fonction du marché. Il mentionne qu'il voulait maintenir les taux du marché, car la SIQ était aussi locataire d'autres immeubles.

Par la suite, il n'a jamais été consulté par la direction de la SIQ quant aux changements effectués dans les baux. Ce n'est que vers la fin du processus et après la conclusion de celui-ci qu'il a appris les différents changements. Il est en désaccord avec plusieurs paramètres de ces baux :

- les taux de location sont plus élevés que le marché;
- la durée de location fixée à 20 ans ferme est trop longue et n'était pas conforme à la pratique;
- la clause 12.1 des baux ayant trait aux réparations majeures futures n'est pas habituelle à la SIQ;
- les frais de gestion de 5 % sont élevés (ils sont normalement de 3,5 % à 4 %).

9.2 Pierre Babineau

En 2007 et en 2008, Pierre Babineau était vice-président exécutif. Il s'occupait des projets majeurs en construction, en architecture et en ingénierie. Selon lui, étant donné son poste, il n'avait pas à être interpellé dans le processus de vente des immeubles. Il obtenait de



l'information sur le sujet exclusivement durant les comités de direction dirigés par le président, Marc Fortier, information très succincte.



10 Restrictions, conditions et réserves

Le présent rapport a été préparé pour vous aux seules fins précisées. Il n'a pas été rédigé en vue de quelque autre usage et il ne doit pas être utilisé à quelque autre fin que ce soit sans notre consentement écrit préalable. Un tiers ayant accès au présent rapport n'acquiert aucun droit résultant dudit accès, reconnaît qu'Accuracy décline toute obligation et responsabilité relativement au dit accès, et ne doit pas diffuser le rapport.

Dans l'éventualité où des documents ou encore des renseignements additionnels nous étaient communiqués, nous nous réservons le droit, sans aucune obligation, de réviser tous les calculs et les hypothèses inclus ou auxquels référence est faite dans ce rapport et, si nous le jugeons nécessaire, de réviser nos conclusions découlant de ces documents ou renseignements.

Dans le cadre de ce mandat, nous nous sommes fiés aux renseignements et aux données financières et autres auxquels nous avons eu accès. Nous avons présumé que ces renseignements étaient exacts et complets.

Enfin, des écarts d'arrondissement peuvent survenir étant donné l'utilisation d'un chiffrier électronique.

ACCURACY CANADA INC.



François Filion, CPA, CA, CA•EJC, EEE



Guylaine Leclerc, FCPA, FCA, CA•EJC, CFE